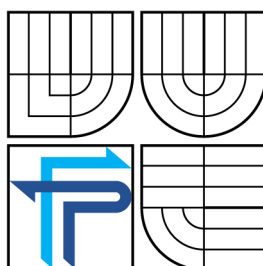


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF FINANCES

# SPEKULATIVNÍ OBCHODY PODNIKU NA TRHU FINANČNÍCH DERIVÁTŮ

SPECULATIVE COMPANY DEALS IN FINANCIAL DERIVATES  
MARKETS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

MARTIN VLČEK

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

prof. Ing. OLDŘICH REJNUŠ, CSc

BRNO 2008

## **Anotace**

Předmětem této bakalářské práce „Spekulativní obchody podniku na trhu finančních derivátů“ je analýza finančních derivátů. První část práce je teoretická a je věnována jednotlivým nástrojům, v druhé části práce jsou uvedeny možnosti podniku při zabezpečování obchodů spekulativního charakteru.

## **Anotation**

Subject of this bachelors thesis „Speculative company deals in financial derivatives markets” is the analysis of financial derivatives. The first section of the thesis is theory-based. The focus is on conceiving individual products. In the second part are mentioned possibilities of company to supply speculative deals.

### **Klíčová slova:**

Spekulace, hedging, finanční deriváty, futures, forward,

### **Keywords :**

Stockjobbing, hedging, financial derivatives, futures, forward,

### **Bibliografická citace VŠKP dle ČSN ISO 690**

VLČEK, M. Spekulativní obchody podniku na trhu finančních derivátů. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 51 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Spekulativní obchody podniku na trhu finančních derivátů“ vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce. Použitou literaturu a další zdroje, z nichž jsem čerpal, uvádím v přiloženém seznamu literatury.

V Brně, dne 30.5.2008

..... Martin Vlček

Touto cestou bych rád poděkoval prof. Ing. Oldřich Rejnušovi, CSc, vedoucímu bakalářské práce, za cenné připomínky, rady a odborné vedení v průběhu zpracování této práce.

# Obsah

<b>1.Úvod .....</b>	<b>6</b>
<b>2.Vymezení problému a cíle práce .....</b>	<b>7</b>
<b>3. Metodika .....</b>	<b>7</b>
<b>4. Teoretická východiska práce .....</b>	<b>8</b>
4.1 Finanční deriváty .....	8
4.2 Finanční páka .....	11
4.3 Forward .....	14
4.4 Futures .....	16
4.5 Opce .....	20
4.5.1 Kupní opce .....	21
4.5.2 Prodejní opce .....	23
<b>5. Analýza problému a současné situace .....</b>	<b>26</b>
5.1 Burza cenných papírů Praha, a. s.....	26
5.2 Futures na pražské burze .....	27
5.2.1 Označování futures kontraktů na BCPP .....	28
5.3 FIO, burzovní společnost, a.s .....	29
5.4 Patria direct, a.s. ....	30
5.5 Atlantik finanční trhy, a.s. ....	31
5.6 Mimoburzovní trh .....	33
5.6.1 RM – Systém .....	33
5.6.2 Colosseum, a.s. ....	33
<b>6. Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení .....</b>	<b>35</b>
6.1 Volba brokera .....	35
6.2 Analýza trhů .....	37
6.2.1 Technická analýza .....	37
6.3 Zdanění derivátů v ČR .....	42
<b>7. Závěr .....</b>	<b>43</b>
<b>8. Seznam použité literatury .....</b>	<b>45</b>
<b>9. Seznam příloh .....</b>	<b>46</b>
<b>10. Přílohy .....</b>	<b>47</b>

## 1. Úvod

Obchodování na kapitálových trzích není v České republice na rozdíl od ostatních zemí západní Evropy či Spojených států amerických příliš rozšířeno mezi laickou veřejností. Většina lidí své volné finanční prostředky neinvestuje vůbec. V lepším případě mají své peníze uloženy v bance, kde se jim příliš nezhodnocují, pokud vůbec výnosy z vkladu pokrývají náklady na vedení účtu či inflaci.

Rozvoj internetu v posledních letech přináší velké spousty nových možností pro obchodování na kapitálových trzích jak pro individuální investory, tak i pro podniky. Je prakticky možné obchodovat s jakýmkoliv finančními instrumenty v kterékoliv části světa jen pomocí počítače připojeného na internet. Toto otevírá nové možnosti pro malé/střední podniky i drobného investora, který se může zaměřit na kterýkoliv produkt kdekoli na světě. Každý drobný investor i podnik si tedy může zvolit svou vlastní investiční strategii nebo svůj vlastní obchodní systém a nemusí se spoléhat na rady svého brokera, které mohou být velmi nákladné. Problematika finančních derivátů je velmi obsáhlá. Proto je tato práce zaměřena pouze na vybrané informace týkající se finančních derivátů.

## **2. Vymezení problému a cíle práce**

### **Globální cíl**

Globálním cílem bakalářské práce je analýza možností využití spekulativních obchodů pro zhodnocování dočasně volných peněžních prostředků malých a středních podniků.

### **Parciální cíle**

Prvním parciálním cílem práce je vymezení samotného pojmu finanční deriváty, podstata jejich využití a stručná charakteristika konkrétních nástrojů.

Druhým parciálním cílem práce je komparace možností pro obchodování finančních derivátů vhodných ke spekulaci, které nabízejí instituce v ČR.

## **3. Metodika**

Metody použité při psaní této práce jsou analýza, syntéza a komparace.

Analýza je nejpoužívanější metoda v této práci, byla použita v případech analýzy vlastností finančních derivátů, analýzy finančních derivátů sloužících ke spekulaci a analýzy situace v České republice. Komparace je použita pro porovnání možností nástrojů, které poskytují vybrané instituce v České republice.

Při zpracování bakalářské práce jsem čerpal z odborné literatury a internetových stránek a vlastních zkušeností.

## **4. Teoretická východiska práce**

Rozhodující otázkou každého investora je, do kterých aktiv umístí své volné peněžní prostředky s cílem dosáhnout nejlepšího výnosu s minimálním rizikem. Pro mou práci se zaměřím pouze na trh finančních derivátů.

### **4.1 Finanční deriváty**

Finanční deriváty jsou instrumenty, které jsou derivovány neboli odvozeny od jednotlivých finančních aktiv. Takovými aktivy, kterým říkáme podkladová aktiva, mohou být akcie, dluhopisy, různé běžně obchodovatelné komodity nebo třeba zahraniční měny a od nich odvozené indexy nebo úrokové míry. Od těchto podkladových aktiv jsou deriváty odvozeny tak, že představují pohledávku či závazek nakoupit, prodat či vyměnit toto podkladové aktivum k určitému datu za určitých předem sjednaných podmínek. Díky tomu se potom cena derivátů odvozuje od ceny těchto podkladových aktiv. Mezi nejznámější skupiny derivátů patří: futures, opce, swapy a forwardy.

Finanční deriváty představují v podstatě termínované kontrakty sjednávané na různá finanční podkladová aktiva. Zjednodušeně můžeme říci, že jsou to obchody, při nichž se v současnosti uzavřou podmínky o nákupu nebo prodeji určitého podkladového aktiva a v budoucnosti je tento obchod za takto daných podmínek realizován.

Mezi derivátovými obchody, tedy obchody s finančními deriváty, lze rozlišit dva typy: podmíněné a nepodmíněné. Podmíněné derivátové obchody zavazují pouze jednu smluvní stranu k plnění derivátového obchodu, zatímco druhá strana má právo derivátový kontrakt využít nebo nevyužít. Představitelem těchto obchodů jsou opce a opční listy. Druhým typem derivátových kontraktů jsou obchody nepodmíněné, které



již zavazují obě smluvní strany k plnění derivátového obchodu. Sem patří obchody typu futures, forward a swap.<sup>1</sup>

Investoři využívají deriváty k dvěma základním účelům a to ke spekulaci (tradingu) a k zajištění (hedging) . Spekulace spočívá v tom, že se investor snaží profitovat z budoucího vývoje kurzu podkladových aktiv a dosáhnout zisku. Zajištění spočívá v tom, že se zajišťovatel zbaví rizika z možného nepříznivého budoucího vývoje na finančních trzích.<sup>2</sup>

Například zemědělec se bojí budoucího poklesu ceny pšenice, kterou potřebuje výhodně prodat. Současná cena je 790 USD/100 bušlů. Zemědělec se obává, že by cena díky možné velké sklizni mohla klesnout pod 750 USD/100 bušlů. Proto nyní termínově prodá svoji produkci pomocí kontraktu futures za cenu 790 USD/100 bušlů. Po sklizni v době splatnosti kontraktu prodá svoji produkci za předem stanovenou cenu 790 USD/100 bušlů. Pokud by byla v době sklizně cena 800 USD, zemědělec by zajištěním prodělal. Pokud ovšem cena klesne pod 790 USD, zemědělec bude proti tomuto nepříznivému pohybu ochráněn. Toto zajištění si budeme ilustrovat na následujícím grafu.

---

<sup>1</sup> Zpracováno dle David Hedija.: Strategie obchodování na kapitálových trzích, diplomová práce, Brno, Ekonomicko-správní fakulta, MU 2007, 21 s.

<sup>2</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský : Finanční a komoditní deriváty : Podstata tajemných finančních produktů, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30061>

Graf č.1 : Zajištění při prodeji futures kontraktu<sup>3</sup>



Hlavním cílem zajištění je omezit dopad možného nepříznivého pohybu ceny podkladového aktiva v budoucnosti. Samozřejmě, že pokud by byl pohyb pozitivní, bylo by lepší, kdyby se zemědělec nezajistil. O to ale v zajištění vůbec nejde. Zajištění spočívá v tom, že budeme mít jistotu o naší vlastní situaci v budoucnosti nezávisle na skutečné tržní situaci. Zemědělec může díky tomu například lépe plánovat své výdaje a příjmy.

Při obchodování s deriváty stejně jako s jinými finančními instrumenty existují dvě základní pozice, ve kterých se mohou investoři nacházet. Je to dlouhá pozice (long)<sup>4</sup> a krátká pozice (short)<sup>5</sup>. Pokud derivátový kontrakt nakoupíme, dostaneme se do tzv. dlouhé pozice neboli jsme long. V dlouhé (nákupní) pozici spekulujeme na růst ceny podkladového aktiva. Nakoupíme za určitou cenu a poté chceme prodat za vyšší

<sup>3</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský :Finanční a komoditní deriváty : Podstata tajemných finančních produktů, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30061>

<sup>4</sup> V burzovní terminologii se investor v dlouhé pozici nazývá medvědem (bear)

<sup>5</sup> V burzovní terminologii se investor v dlouhé pozici nazývá býkem (bull)

cenu, abychom dosáhli po ukončení této obchodní transakce zisku. Pokud derivátový kontrakt prodáme, dostaneme se do tzv. krátké pozice neboli jsme short. V krátké (prodejní) pozici spekulujeme na pokles ceny podkladového aktiva. Prodáme za určitou cenu a poté chceme nakoupit za nižší cenu, abychom dosáhli po ukončení této obchodní transakce zisku.

Výsledek dlouhé a krátké pozice můžeme sledovat na následujícím grafu.

Graf č. 2 : Rozdíl mezi dlouhou a krátkou pozicí<sup>6</sup>



## 4.2 Finanční páka

Rozdíl mezi obchodováním s klasickými finančními instrumenty (akciemi, dluhopisy,...) a deriváty spočívá v tom, že pokud chceme například na trhu s akciemi vstoupit do pozice long a spekulovat na růst ceny, musíme při klasickém obchodování skutečně zaplatit 100% hodnoty akcií. Samozřejmě i zde najdeme výjimky (na margin můžeme akcie obchodovat např. na RM-systém u jejich aplikace

<sup>6</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský, Finanční a komoditní deriváty : Podstata tajemných finančních produktů, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30061>

Easywobchod – více na [www.rm-system.cz](http://www.rm-system.cz)). U derivátů ovšem můžeme obchodovat kontrakty o vysoké nominální hodnotě bez toho, aniž bychom museli skutečně investovat (mít na obchodním účtu) celou nominální hodnotu kontraktu, který obchodujeme. Zjednodušeně můžeme říci, že nám pro obchodování vysokých částek (kontraktů o vysoké peněžité hodnotě) stačí minimální počáteční investice neboli malá částka z nominálního hodnoty obchodovaného kontraktu, která se nazývá marže (margin). Tato marže nám bude na našem obchodním účtu blokována po dobu trvání našeho kontraktu a bude nám vrácena po ukončení obchodu (uzavření otevřené pozice). Tato marže slouží ke krytí případné ztráty z našeho obchodu.

Například pokud nám náš makléř nabízí pákový efekt ve výši 1:10, znamená to, že nám na našem obchodním účtu bude blokována marže ve výši 10 % nominální hodnoty kontraktu, který budeme obchodovat.

Výpočet je následující:  $100 \% / 10 = 10 \%$ . Pokud by nám broker nabídl finanční páku ve výši 1:100, znamená to, že nám na našem obchodním účtu bude blokována marže ve výši 1 % nominální hodnoty kontraktu, který budeme obchodovat.

Pákový efekt slouží ke dvěma účelům. Za prvé nám umožňuje, jak již bylo řečeno, obchodovat mnohem větší hodnoty podkladových aktiv, než činí naše skutečná investice (blokována marže). Za druhé, a to je zvlášť lákavé, nám pákový efekt umožňuje multiplikovat naše zisky (ale i ztráty). Pokud je tedy cena podkladového aktiva našeho derivátového kontraktu pohne o 2 % v náš prospěch a náš pákový efekt je 1:10, náš zisk se násobí desetkrát a dosáhne výše 20 %. Stejný princip působí i obráceně. Pokud se cena podkladového aktiva pohne o 1 % proti nám a náš pákový efekt je 1:10, naše ztráta se násobí desetkrát a dosáhne výše 10 % z naší investice (blokové marže).<sup>7</sup>

---

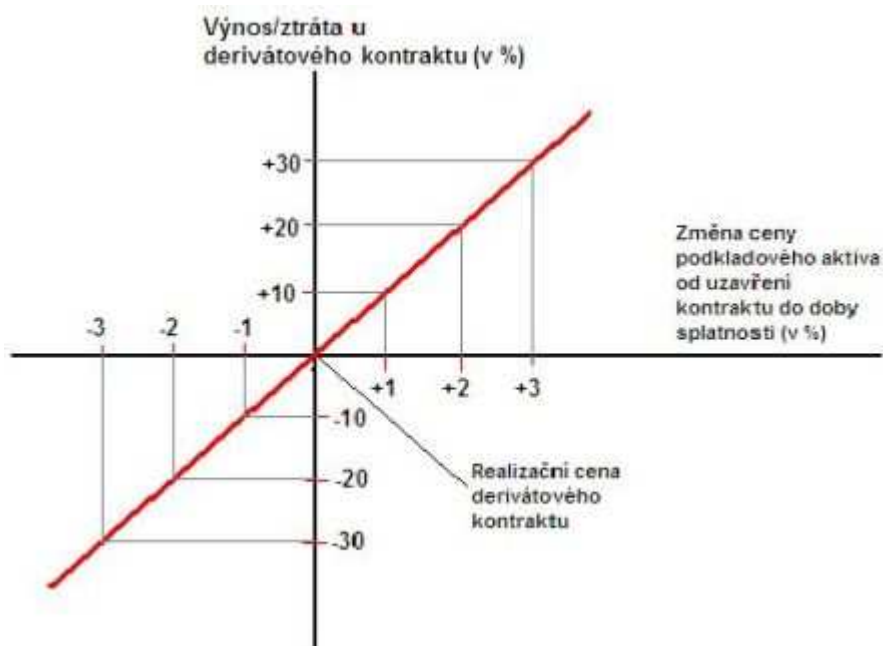
<sup>7</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský, Finanční a komoditní deriváty : Efekt finanční páky, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30063>

## Příklad

Nakoupíme 1 lot (1 kontrakt) měnového páru EUR/USD. Tím, že jsme nakoupili, dostali jsme se do dlouhé pozice (long) a spekulujeme na posílení eura, které jsme touto transakcí nakoupili.<sup>8</sup> Nominální hodnota 1 lotu je v tomto případě 100 000 EUR, což činí přibližně 2 500 000 CZK. Pákový efekt je 1:100 neboli blokováná marže na vašem obchodním účtu bude činit 1 % z nominální hodnoty kontraktu neboli 25 000 CZK. Pokud euro posílí o 1 %, pak náš pákový efekt způsobí to, že jsme vydělali stonásobek neboli 100 % z naší počáteční investice (blokováné marže) a to 25 000 CZK. Pákový efekt tedy způsobil, že při pohybu podkladového aktiva (měnového kurzu) o 1 % v náš prospěch jsme vydělali 100 % neboli jsme zdvojnásobili náš vklad.

Další důležitá věc je to, že výši pákového efektu brokerské firmy většinou stanoví podle rizikovosti daného podkladového aktiva. V případě akcií bude pákový efekt mnohem menší, což znamená, že blokováná marže bude činit vyšší procento z nominální hodnoty obchodovaného kontraktu a násobení zisků a ztrát bude tím pádem menší.

Graf č. 3 : Vývoj zisku/ztráty při pákovém efektu 1:10 u dlouhé pozice (long)



<sup>8</sup> Příklad dle hodnot ze specifikační tabulky společnosti X-trade brokers Česká Republika

### 4.3 Forward

Forward je mimoburzovní OTC (over-the-counter) derivát. Jeho podstata spočívá v tom, že dnes uzavřeme obchod, u kterého si dnes zafixujeme budoucího cenu bazického podkladového instrumentu s tím, že k určitému datu v budoucnosti dojde k vypořádání tohoto podkladového aktiva za danou předem stanovenou zafixovanou cenu. Prakticky se jedná o kontrakt na výměnu podkladových nástrojů k určitému datu v budoucnosti, přičemž vypořádání je delší než zvyklost na spotovém trhu.<sup>9</sup>

Forwardové trhy se vyvinuly z nejistoty o cenách v budoucnosti. První takové kontrakty se týkaly komodit a cílem bylo zajistit se proti možným změnám cen mezi datem uzavření kontraktu a datem dodávky. Změny cen se očekávaly například v důsledku špatné sklizně, která měla za následek sníženou nabídku zemědělských produktů a zvýšení cen. Na země, které byly závislé na importu zboží ze zahraničí, měla dopad na ceny importovaných komodit nebezpečná a pomalá doprava.<sup>10</sup>

Formálně neexistuje k obchodování s forwardy žádné místo a neexistuje ani sekundární trh, neboť se v podstatě jedná o kontrakty uzavírané podle specifických potřeb obou stran. K dohodám dochází přímo mezi stranami. V případě finančních kontraktů bývá jednou stranou většinou banka nebo jiná finanční instituce. Protože tyto kontrakty nejsou standardizované, jsou velmi nelikvidními nástroji, které nelze zrušit bez vzájemné dohody obou stran. Forwardy se vypořádávají při splatnosti.

S tím je spojena jedna negativní vlastnost forwardů. Existuje u nich úvěrové riziko vzhledem k možnosti selhání partnera, tj. riziko, že druhá strana nemusí splnit podmínky kontraktu. Pravděpodobnost tohoto rizika je vyšší, jestliže se budoucí spotová cena příliš vzdálí od dohodnuté forwardové ceny, kdy jedna strana má z forwardu značnou ztrátu a druhá má značný zisk.

---

<sup>9</sup> Tzv. promptním trhu

<sup>10</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský: Finanční a komoditní deriváty : Forwardy, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30065>

**Forwardovou cenu** (forward price) dohodnou mezi sebou kupující a prodávající podkladového nástroje a tato cena udává, za kolik se kupuje nebo prodává daný podkladový nástroj k určitému datu v budoucnosti. Forwardy jsou atraktivní vzhledem k tomu, že jsou metodou zafixování ceny podkladového nástroje bez ohledu na vývoj spotové ceny podkladových nástrojů od data sjednání kontraktu až do data vypořádání. Forwardová cena se obvykle liší od momentální spotové ceny. Forwardová cena odráží užitek obou stran s přihlédnutím k tomu, že vypořádání proběhne v budoucnosti.

Pro vysvětlení uvedu příklad.

V současné době se všeobecně očekává, že úrokové sazby v Česku budou růst, neboť je potřeba střežit riziko rostoucí inflace. Vyšší úrokové sazby znamenají pravděpodobné posílení kurzu koruny vůči euru, což je velké riziko pro exportéry, kteří mají své příjmy (tržby) v euru. Pokud by skutečně koruna vůči euru posilovala (což se samozřejmě dnes děje), exportéři by za své eurové příjmy dostali méně korun. Proti tomuto riziku se ovšem mohli pomocí forwardů zajistit.

Řekněme, že současný kurz EUR/CZK je 25. Za rok ovšem může kurz koruny posílit až na řekněme 23 EUR/CZK. Exportér se tedy s bankou domluví, že za rok bance svá eura prodá za forwardový kurz, který mu bankovní dealer nakótuje. Dealer banky exportérovi například nabídne forwardový kurz 24,5 EUR/CZK. Exportér tedy s bankou uzavře forwardový kontrakt, že k určitému dni v budoucnosti (za jeden rok) prodá bance 1 mil. eur za kurz 24,5 EUR/CZK. Exportér díky této operaci za jeden rok při vypořádání tohoto forwardového kontraktu obdrží **bez ohledu na aktuální spotový kurz** 24,5 mil. korun. Díky této operaci má exportér jistotu ohledně svého budoucího cash flow a může lépe plánovat finanční operace svojí společnosti.

## 4.4 Futures

Kontrakty typu futures jsou, na rozdíl od individuálních smluvních forwardových dohod, standardizovanými burzovními obchody uzavíranými na speciálních termínových burzách.<sup>11</sup>

Hlavní příčiny, které si vynutily z nestandardizovaných OTC obchodů vznik standardizovaných burzovních futures obchodů, lze hledat zejména ve snaze

- soustředit poptávku a nabídku na jednom místě a tím zabezpečit, že cena věrně odpovídá skutečnému stavu nabídky a poptávky;
- eliminovat úvěrové riziko protistrany spočívající v nesplnění sjednaného termínového obchodu;<sup>12</sup>
- umožnit průběžné zúčtování zisků (resp. ztrát) v případě příznivého (resp. nepříznivého) vývoje na trhu bez nutnosti skutečného plnění sjednaného obchodu a čekání až do dne splatnosti kontraktu;
- dát možnost kdykoliv „odstoupit“ od sjednaného obchodu za aktuálních podmínek na trhu, neboli můžeme říci dát možnost uzavřít otevřenou pozici jejím odprodejem na likvidním sekundárním trhu, a tím fixovat konečný zisk či ztrátu.

S futures se obchoduje na speciálních derivátových burzách. Způsob obchodování na burze může být organizován buď klasickou formou na burzovním parketu nebo v podobě elektronických burz. Burzy s klasickým obchodováním na burzovním parketu bývají doplňovány obchodováním v elektronickém systému mimo oficiální obchodní hodiny burzy a stále více je zřejmé, že elektronickým burzám patří budoucnost.

Standardizovaným datem splatnosti futures kontraktů jsou danou burzou přesně stanovené dny v roce obvykle v měsících březen, červen, září a prosinec. V rámci

---

<sup>11</sup> Zpracováno dle Rejnuš O.: Peněžní ekonomie (Finanční trhy), 2006, str. 196, Akademické nakladatelství Cerm s.r.o. Brno

<sup>12</sup> Partnerem v příslušném obchodu je samotná burza. Případné závazky jsou placeny z prostředků jejího garančního fondu



těchto měsíců je potom přesně určen poslední den, kdy se příslušným kontraktem obchoduje (last trading day), den splatnosti kontraktu (final settlement day) a den plnění kontraktu (delivery day). Futures kontrakty se vyskytují zpravidla se splatností do jednoho roku, na některých burzách mohou být kontrakty i se splatností delší.<sup>13</sup>

Cena futures kontraktu, za kterou je kupující (resp. prodávající) oprávněn a současně koupit (resp. prodat) v době splatnosti příslušný bazický instrument, není nic jiného než termínová cena bazického instrumentu k termínu splatnosti futures kontraktu.

Cena futures samozřejmě podléhá vlivu řady různých faktorů, jako každá jiná tržní cena se mění v čase. Je zřejmé, že pro subjekt v pozici kupujícího znamená růst ceny bazického instrumentu zisk, pro subjekt v pozici prodávajícího naopak ztrátu.

Způsob kótování ceny futures je pro jednotlivé kontrakty opět standardizován. Tím je dána i nejmenší možná změna ceny (tick size). Vzhledem k tomu, že každý kontrakt má standardizovanou nominální hodnotu, lze nejmenší změnu vyjádřit i v absolutní částce v peněžním vyjádření (tick value). Tak se určuje absolutní zisk nebo ztrátu plynoucí ze změny ceny futures kontraktu odpovídající minimálnímu pohybu, z ní potom můžeme velmi snadno vypočítat celkový zisk či ztrátu z otevřené pozice při dané změně ceny futures kontraktu.

Futures jsou sjednávány podobně jako jiné burzovní obchody prostřednictvím členů burzy. To znamená, že klienti dávají své příkazy obchodníkům, kteří je potom předávají na burzu. Ke sjednání obchodu dochází tehdy, pokud se najdou dva subjekty, jejichž příkazy k nákupu kontraktu u jednoho a prodeji u druhého se shodují ve svých podmínkách (druh kontraktu, splatnost,...). Futures kontrakt tedy nevzniká tak, že by jej někdo emitoval, ale tím, že se sejdou dva příkazy k provedení obchodu. Spárování dvou příkazů se označuje jako matching.

---

<sup>13</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský: Finanční a komoditní deriváty : Futures, <http://www.xtb.cz/futures.php>

V průběhu doby do splatnosti kontraktu nebo uzavření otevřené pozice před splatností dochází k dennímu vyrovnávání zisků a ztrát prostřednictvím maržového systému. Při obchodování futures je tedy přítomen efekt finanční páky.<sup>14</sup>

Každý subjekt, který sjedná na trhu futures kontrakt (otevře dlouhou či krátkou pozici), má dvě (u některých kontraktů na některých burzách tři) možnosti, jak může splnit povinnosti, resp. využít práv vyplývajících z dané pozice:

- uzavřít otevřenou pozici kdykoliv během doby do splatnosti prostřednictvím zrcadlové pozice (pokud jsme kontrakt na začátku nakoupili, pak jej prodáme, pokud jsme kontrakt na začátku prodali, pak jej nakoupíme), výsledkem bude nulová pozice (zrušená pozice);
- vypořádat kontrakt v době splatnosti (fyzické vypořádání, tzn. že strana v dlouhé pozici zaplatí sjednanou cenu a strana v krátké pozici dodá bazický instrument, nebo finanční vypořádání, tzn. , že si ziskový subjekt ponechá peněžní prostředky, které mu v průběhu držení kontraktu přišly na jeho maržový účet, a že ztrátovému subjektu nebudou vráceny peněžní prostředky, které mu byly z jeho maržového účtu v průběhu držení kontraktu odebrány);
- vypořádat kontrakt fyzickým plněním na základě individuální dohody se subjektem v opačné pozici.

---

<sup>14</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský :Finanční a komoditní deriváty : Futures,  
<http://www.xtb.cz/futures.php>

**Tabulka č. 1: Rozdíly mezi forwardy a futures<sup>15</sup>**

	<b>Forward</b>	<b>Futures</b>
<b>Velikost kontraktu</b>	podle dohody obou stran	standardizováno
<b>Kolaterál</b>	obvykle žádný	ve formě dodatečných marží
<b>Likvidace kontraktu před splatností</b>	dohoda s partnerem forwardu či postoupení na třetí osobu	kompenzující kontrakt před splatností
<b>Podmínky kontraktu</b>	šité na míru	standardizováno
<b>Datum dodávky</b>	podle dohody obou stran	standardizováno
<b>Trh</b>	soukromý	veřejný
<b>Vztah obchodníků</b>	obě strany kontraktu se dobře znají	strany kontraktu jsou si neznámé - neosobní kontrakt
<b>Účastníci</b>	velké společnosti jako banky, makléři a jiné společnosti, nikoli široká veřejnost	velké i malé společnosti, jako banky, makléři, společnosti; široká "znalá" veřejnost
<b>Metody transakce</b>	dohodnuto tvůrcem trhu prostřednictvím telefonu s omezeným okruhem účastníků	stanoveno veřejnou dražbou mezi mnoha kupujícími a prodávajícími na burzovním parketu či elektronicky
<b>Poplatky</b>	poplatky vystupují ve formě rozpětí mezi poptávkou a nabídkou, tj. obvykle mezi cenami, za které tvůrce trhu vystupuje na obou stranách	standardní makléřské poplatky
<b>Denní přeceňování s vypořádání futures</b>	neexistuje	existuje
<b>Ekonomické opodstatnění</b>	spekulace a zajišťování	spekulace, zajišťování a veřejné stanovení ceny
<b>Regulace</b>	samoregulační	existují regulační orgány
<b>Dodávka</b>	obvykle fyzická	obvykle sjednání kompenzujícího futures před splatností
<b>Cenové omezení</b>	žádný denní limit	burza může stanovit denní cenový limit

<sup>15</sup> Zpracováno dle JÍLEK, J.: Finanční a komoditní deriváty, 2002, str. 191 GRADA Publishing, a.s.

## 4.5 Opce

Opce (options) jsou specifickým druhem finančních derivátů. Podobně jako veškeré další finanční instrumenty umožňují i opce aktivní účast na finančních a komoditních trzích.

Opce lze definovat jako smluvní vztah mezi dvěma partnery, kupujícím a prodávajícím opce. Kupující (majitel opce) má právo nikoliv povinnost daný obchod za předem stanovenou cenu k datu splatnosti opce realizovat. Proávající (vypisovatel opce) má naopak závazek sjednaný obchod zrealizovat, pokud si to bude přát majitel opce. Z tohoto důvodu se opce řadí mezi tzv. podmíněné termínové kontrakty.

Existují dva základní druhy opcí a to tzv. evropské a americké opce. Evropské opce je možné uplatnit (zrealizovat) v určitém termínu splatnosti, který je předem pevně stanoven při uzavření kontraktu. V případě amerických opcí lze kontrakt uplatnit kdykoliv během stanovené časové lhůty. Názvy těchto typů opcí nemají co se týče lokální působnosti žádný význam, protože se na obou kontinentech současně obchoduje s oběma druhy. *Mimo těchto dvou základních typů opcí existují i další typy. Např. opce asijské, bermudské, modifikované, exotické apod. jejichž charakteristiky jsou ovšem poněkud jiného charakteru.*<sup>16</sup>

Historie opčního obchodování se datuje zhruba od roku 1973, kdy byla v USA založena první opční burza Chicago Board Options Exchange (více se používá zkratka CBOE). Obrovský úspěch této první opční burzy se následně rozrostl po celém světě. Dnes se opční burzy nacházejí v každé významnější finanční metropoli. S opcemi lze dnes obchodovat jak na standardizovaných burzách tak i na mimoburzovních OTC trzích.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> In Rejnuš O.: Peněžní ekonomie (Finanční trhy), 2006, str. 210, Akademické nakladatelství Cerm s.r.o. Brno

<sup>17</sup> Zpracováno dle Stupavský M. Finanční a komoditní deriváty : Opce, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30066>

Důležité je zmínit účastníky, mezi kterými se opční obchody realizují. Těmito účastníky jsou dvě strany a to kupující a prodávající a dále clearingové centrum, přes které se tyto obchody vypořádají. U obchodů na OTC-trzích jsou účastníky pouze kupující a prodávající. Clearingové centrum u těchto individuálních obchodů není. Opce se dělí na kupní opce (call option) a prodejní opce (put option).

#### **4.5.1 Kupní opce (call option)**

Kupní opci lze charakterizovat jako právo koupit daný podkladový instrument za předem stanovenou cenu. Za zakoupení tohoto práva je potřeba prodávajícímu (vypisovateli opce) zaplatit tzv. opční prémii (option premium).

*„Zakoupením opce získává její držitel tzv. právo volby, za něž zaplatí kupní cenu opce (tzv. opční prémii), která je ovšem pouhým zlomkem tržní ceny podkladového aktiva, jež je skutečným předmětem případného budoucího obchodu“<sup>18</sup>*

Kupující, který se rozhodne v době splatnosti využít svého opčního práva, nakoupí daný podkladový instrument za předem stanovenou cenu (strike price). Kupující kupní opce je v dlouhé pozici (tzv. long call) a spekuluje na růst ceny podkladového aktiva. Proávající (vypisovatel) kupní opce je v krátké pozici (tzv. short call) a spekuluje na pokles ceny podkladového aktiva.

---

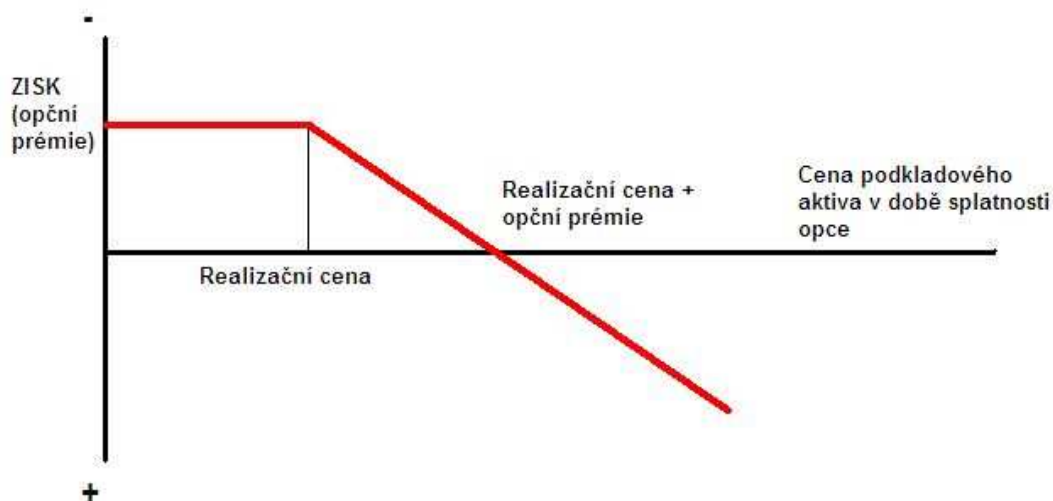
<sup>18</sup> Zpracováno dle Rejnuš O.: Peněžní ekonomie (Finanční trhy), 2006, str. 209, Akademické nakladatelství Cerm s.r.o. Brno

Graf č. 4. : Vývoj zisku či ztráty kupujícího kupní opce (long call)<sup>19</sup>



Potenciální zisk kupujícího kupní opce je neomezený, jeho ztráta je omezena výší opční premie.

Graf č.5. : Vývoj zisku či ztráty prodávajícího kupní opce (short call)<sup>20</sup>



Zisk prodávajícího kupní opce je omezen výší opční premie, jeho potenciální ztráta není omezena.

<sup>19</sup> Pramen: Finanční a komoditní deriváty : Opce, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30066>

<sup>20</sup> Pramen: Finanční a komoditní deriváty : Opce, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30066>

### 4.5.2 Prodejní opce

Druhým typem opce je opce prodejní (put option). Kupující prodejní opce má právo nikoliv však povinnost v termínu splatnosti opce prodat podkladové aktivum za předem dohodnutou cenu. Za zakoupení opčního práva platí kupující prodávajícímu (vypisovateli) opce opční prémii. Prodávající opce má závazek opční obchod v době splatnosti zrealizovat, pokud si to bude majitel (kupující) opce přát.

Kupující prodejní opce je v dlouhé pozici (long put) a spekuluje na pokles ceny podkladového aktiva. Prodávající prodejní opce je v krátké pozici (short put) a spekuluje na růst ceny podkladového aktiva.

Potenciální zisk kupujícího prodejní opce je omezen tím, že cena podkladového aktiva může klesnout až na nulu. To je však málo pravděpodobné, proto můžeme tvrdit, že pro kupujícího prodejní opce existuje velký prostor pro potenciální zisk. Potenciální zisk prodávajícího prodejní opce je omezen výší opční premie. Jeho potenciální ztráta je omezena tím, že cena podkladového aktiva může klesnout až na nulu. Nicméně tato situace je málo pravděpodobná a proto můžeme říci, že pro prodávajícího prodejní opce existuje velký prostor pro potenciální ztrátu.

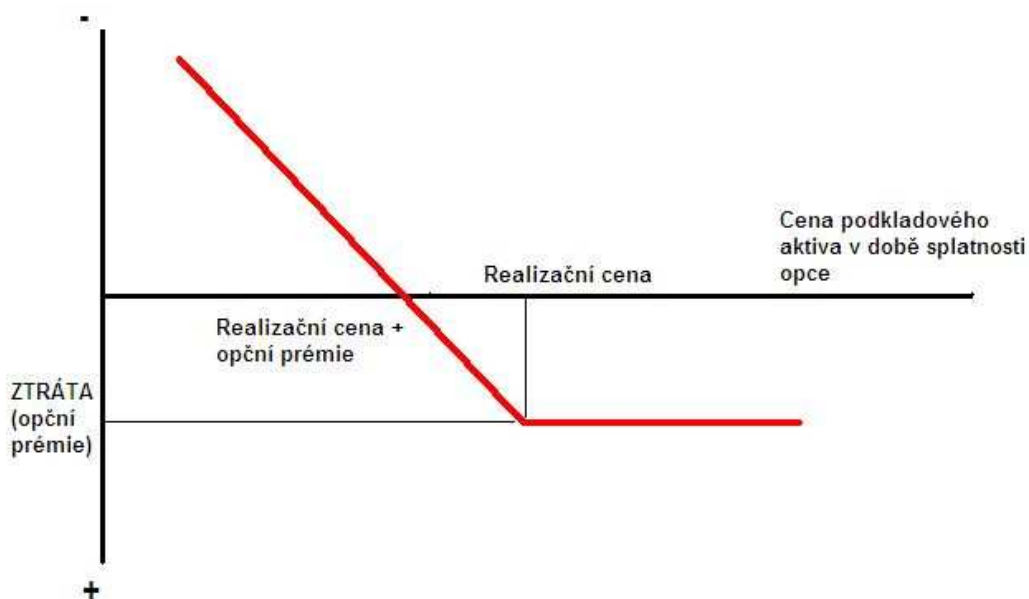
Kromě těchto čtyř základních pozic je možné vytvořit ještě celou řadu dalších opčních strategií, které lze různými způsoby kombinovat. Můžeme jmenovat například straddle, strangle nebo strap.

Opce můžeme podle aktuální ceny podkladového aktiva rozlišovat na :

- **ATM – at-the-money.** V překladu - opce na penězích, kdy je realizační cena opce stejná jako aktuální cena podkladového aktiva na spotovém trhu.
- **ITM – in-the-money.** V překladu - opce v penězích, kdy je realizační nižší než aktuální cena podkladového aktiva v případě kupní opce, a kdy je realizační cena vyšší než aktuální cena podkladového aktiva v případě prodejní opce.

- **OTM–out-of-the-money.** V překladu - opce mimo peníze, kdy je realizační cena opce vyšší než aktuální cena podkladového aktiva v případě kupní opce, a kdy je realizační cena opce nižší než aktuální cena podkladového aktiva na spotovém trhu v případě prodejní opce.

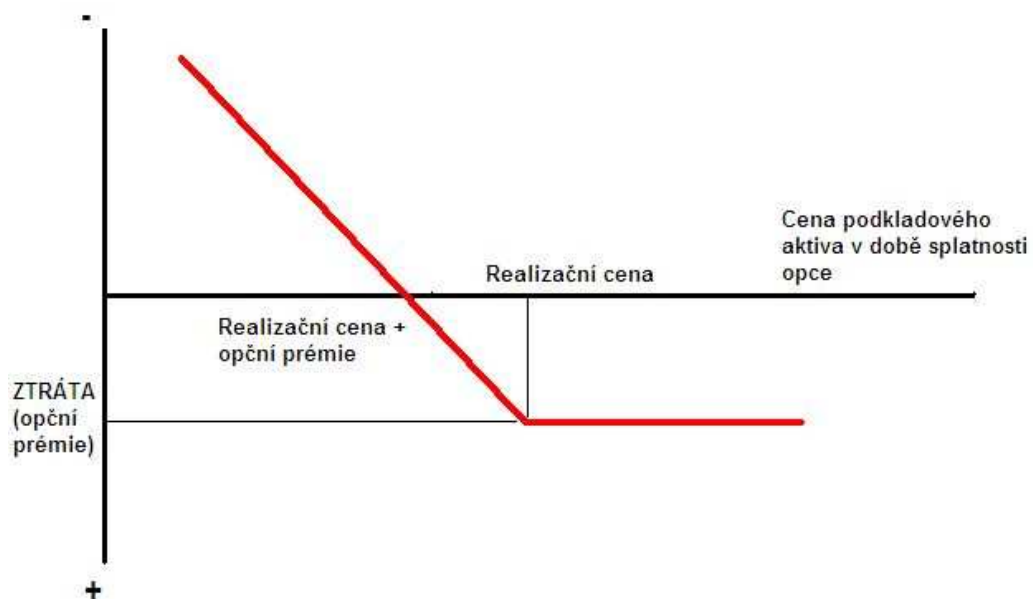
Graf č.6. : Vývoj zisku či ztráty kupujícího prodejní opce (long put)<sup>21</sup>



<sup>21</sup> Pramen: Finanční a komoditní deriváty : Opce, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30066>



Graf č.7. : Vývoj zisku či ztráty prodávajícího prodejní opce (short put)<sup>22</sup>



<sup>22</sup> Pramen: Finanční a komoditní deriváty : Opce, <http://www.xtb.cz/forex.php?p=2&cid=30066>

## **5. Analýza problému a současné situace**

Většina podniků nechává své krátkodobě volné peněžní prostředky ne hospodárně „ležet“ na svých běžných účtech v bance, kde jsou úročeny sazbou okolo 0,3 %. V lepším případě využívají některého ze spořicíh účtů, kde jsou tyto prostředky úročeny sazbou do 3 %. Jaké tedy mají podniky možnosti? Zaměřím se na možnosti, které má podnik na trhu finančních derivátů, jak napovídá název práce. Ideálním nástrojem pro spekulaci jsou pro svůj pákový efekt futures. Čeští investoři mohou pro obchodování futures volit český burzovní či mimoburzovní OTC trh. Dále se mohou obrátit na zahraniční derivátové burzy. První a také nejbezpečnější z možností je Burza cenných papírů Praha .

### **5.1 Burza cenných papírů Praha, a. s.**

Burza cenných papírů Praha získala povolení obchodovat s deriváty již v roce 2001. Svou derivátovou burzu však spustila až v roce 2006. Před vznikem derivátové burzy se veškerý obchod prováděl na mimoburzovním OTC trhu nebo prostřednictvím zahraničních derivátových burz. I přesto, že burza existuje již druhým rokem, podíl OTC trhu je pořád významnou součástí obchodu s deriváty. Současně obchoduje akciové futures (ČEZ, ERSTE bank) a indexové futures (PX index).

Burza cenných papírů Praha (pražská burza) je hlavním organizátorem trhu s investičními instrumenty v České republice. Je založena na členském principu, to znamená, že přístup do burzovního systému a právo obchodovat mají pouze její členové – licencovaní obchodníci.

Pražská burza si během své relativně krátké existence získala pozici respektovaného a stabilního trhu. Je členem Federace evropských burz (FESE) a americká komise pro cenné papíry jí udělila status tzv. „Designated Offshore Market“, tedy trhu bezpečného pro americké investory.

Na správnou funkci burzy dohlíží Česká národní banka, která spolu s ministerstvem financí vytváří legislativu pro její řádné fungování.

## 5.2 Futures na pražské burze

Obchodování s futures je umožněno pouze členům burzy. Vlastní obchodování probíhá na podobném principu jako SPAD<sup>23</sup> obchody s vybranými emisemi akcií a je založeno na činnosti tzv. „tvůrců trhu“, kteří mají povinnost udržovat nabídku a poptávku pro jednotlivé futures série.

Vypořádáním derivátových obchodů byla pověřena společnost UNIVYC a.s.,(dceřina společnost BCPP), která plní všechny základní funkce obvykle zajišťované vypořádacími institucemi na vyspělých derivátových trzích. UNIVYC vystupuje jako technická centrální protistrana všech derivátových obchodů, vede evidenci otevřených pozic jednotlivých účastníků, provádí jednotlivé vypořádací operace (transfery peněz a podkladových aktiv) a v neposlední řadě zabezpečuje řízení rizik a správu systému garancí.

Stejně jako je tomu u ostatních obchodovaných produktů, tak i informace o futures jsou standardně zveřejňovány, a to jak formou on-line dat, tak formou závěrečných výsledků. Šíření informací je zajištěno prostřednictvím internetových stránek burzy a některých obchodníků, informačních agentur, teletextu či denního tisku. V záplavě ostatních produktů jsou futures kontrakty poměrně snadno identifikovatelné – například podle názvu futures.<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup> SPAD je systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů. Jedná se o systém, kterým se obchoduje na hlavním trhu. SPADové obchody zahrnují nejvíce likvidní cenné papíry.

<sup>24</sup> Zpracováno dle <http://www.pse.cz/Dokument.aspx?k=Obchodovani>

### 5.2.1 Označování futures kontraktů na BCPP

PX FUT Jun07, kde je PX identifikace podkladového aktiva, FUT je označení produktu a Jun07 splatnost kontraktu měsíc/rok (v tomto případě červen 2007).

Nebo podle kódu série futures:

FaaaaxxMmmyy, kde je F označení futures, aaaa je identifikace podkladového aktiva (pokud nejsou na identifikaci vyčerpány všechny čtyři znaky, zůstává zbytek identifikace „a“), xxM je doba trvání futures (délka kontraktu, např. tříměsíční kontrakt), mm je splatnost kontraktu / měsíc splatnosti, yy je splatnost kontraktu / rok splatnosti

Př. FPXAA03M1206 = tříměsíční futures kontrakt na index PX se splatností v 12/2006.<sup>25</sup>

Index PX je oficiálním indexem Burzy cenných papírů Praha. První výpočet indexu PX se uskutečnil 20. března 2006, kdy se stal nástupcem indexů PX 50 a PX-D. Index PX převzal historické hodnoty staršího indexu PX 50 a spojitě na ně navázal. Výpočet indexu PX 50 byl zaveden ve shodě s metodologií IFC (International Finance Corporation) doporučenou pro tvorbu indexů na vznikajících trzích. Počátečním dnem výpočtu indexu se stal 5. duben 1994, k němuž byla sestavena báze obsahující 50 nejvýznamnějších akciových emisí a nastavena výchozí hodnota indexu na - 1 000 bodů. Svého historického minima zatím dosáhl 8. října 1998 po ruské finanční krizi s hodnotou 316 bodů.

Index PX je cenovým indexem, dividendové výnosy se ve výpočtu nezohledňují.<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> Zpracováno dle [http://www.px.cz/Page.aspx?page=produkty\\_futures\\_5](http://www.px.cz/Page.aspx?page=produkty_futures_5)

<sup>26</sup> Zpracováno dle [www.wikipedia.cz](http://www.wikipedia.cz) dostupné: <http://encyklopedie.seznam.cz/heslo/446511-index-px>

Název	ISIN	Redukovaný počet CP	Redukovaná tržní kapitalizace [mil. Kč]	Váha [%]
ERSTE BANK	AT0000652011	269 195 510	317 650,7	28,45
ČEZ	CZ0005112300	212 384 770	282 259,4	25,28
TELEFÓNICA O2 C.R.	CZ0009093209	322 089 890	162 655,4	14,57
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	38 009 852	161 579,9	14,47
CETV	BMG200452024	34 321 889	55 601,5	4,98
UNIPETROL	CZ0009091500	181 334 764	47 836,1	4,28
ZENTIVA	NL0000405173	38 136 230	40 310,0	3,61
ORCO	LU0122624777	10 836 794	14 380,4	1,29
VIG	AT0000908504	11 139 256	13 556,5	1,21
PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	1 913 698	11 248,7	1,01
PEGAS NONWOVENS	LU0275164910	9 229 400	4 403,3	0,39
ECM	LU0259919230	4 252 500	3 408,4	0,31
AAA	NL0006033375	67 757 875	1 695,3	0,15
Celkem			1 116 585,5	100,00

Tabulka : Báze indexu PX ke dni 23.5.2008<sup>27</sup>

Možnost obchodovat futures kontrakty je, jak bylo uvedeno výše, umožněno pouze přes členy burzy. Obchody lze zadávat osobně na pobočce obchodníka, po telefonu nebo přes on\_line aplikaci na internetu. Nejjednodušší volbou pro drobné investory je zcela jistě elektronické zadávání příkazů. Tuto službu zprostředkovávají přes BCPP pouze 3 obchodníci s cennými papíry. Společnost Atlantik finanční trhy, a.s. , FIO, burzovní společnost, a.s. a Patria direct, a.s.

### 5.3 FIO, burzovní společnost, a.s

Fio, burzovní společnost, a.s. je největším českým obchodníkem s cennými papíry zaměřeným na drobnou klientelu. V obchodování s akciemi po internetu má jednoznačně dominantní postavení na českém trhu. Fio, burzovní společnost, a.s. je akcionářem a jedním z nejvýznamnějších členů Burzy cenných papírů Praha. Na trhu RM-SYSTÉM zprostředkovává značnou část všech obchodů s akciemi. V popředí je

<sup>27</sup> Pramen : dostupný z <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/default.aspx/default.aspx?bi=1>

rovněž svým podílem na trhu zprostředkování obchodů českých klientů na amerických akciových trzích a v Německu.<sup>28</sup>

**Fio umožňuje obchodovat:**

- ČEZ futures – poplatek za podání pokynu : 39,- Kč
- PX futures, - poplatek za podání pokynu : 39,- Kč
- Dow Jones (futures v USA ) poplatek za podání pokynu : zdarma
- Nasdaq 100 (futures v USA ) poplatek za podání pokynu : zdarma
- mini Nasdaq (futures v USA ) poplatek za podání pokynu : zdarma

Obchodování probíhá přes aplikaci E-BROKER .Aplikace je určena pro investování na kapitálových trzích ČR, USA a SRN. Poskytuje přístup na trhy v reálném čase, nákup či prodej cenných papírů je tak otázkou pouze několika sekund.Aplikace dokáže přesně spočítat celkový stav Vašeho portfolia. Dále poskytuje historické grafy a další údaje pro analýzu (technickou i fundamentální) vhodných investičních příležitostí a samozřejmě eviduje veškeré provedené obchody s příslušnými poplatky.<sup>29</sup>

## **5.4 Patria direct, a.s.**

Patria Direct, a.s. je společností patřící do skupiny Patria Finance, a.s., která je významnou finanční institucí působící v České republice od roku 1994. Patria Direct je od 10.5.2001 licencovaným obchodníkem v rozsahu stanoveném v rozhodnutí České národní banky, nad činností Patria Direct vykonává dozor Česká národní banka.

**Patria direct umožňuje obchodovat :**

- ČEZ futures – poplatek za podání pokynu : od 0,1%
- PX futures, - poplatek za podání pokynu : od 0,1%

---

<sup>28</sup> Zpracováno dle [www.fio.cz](http://www.fio.cz) dostupné z : [http://www.fio.cz/o\\_fio.itml](http://www.fio.cz/o_fio.itml)

<sup>29</sup> Zpracováno dle [www.fio.cz](http://www.fio.cz) dostupné z <http://www.fio.cz/cojeeb.itml>

Obchodování probíhá přes jejich internetovou aplikaci. Účet je možno otevřít již od 25 000,- Kč.

## **5.5 Atlantik finanční trhy, a.s.**

ATLANTIK je největším nezávislým obchodníkem s cennými papíry v ČR, členem a akcionářem Burzy cenných papírů Praha a tvůrcem trhu všech českých akcií v systému SPAD. Skupina ATLANTIK je již od roku 1993 vedoucím nezávislým obchodníkem s cennými papíry a tvůrcem trhu všech českých akcií v systému SPAD. ATLANTIK je kapitálově nejsilnějším a nejziskovějším obchodníkem s cennými papíry na českém trhu. V roce 2007 objem obchodů dosáhl celkové výše 164 mld. korun. ATLANTIK tím potvrdil své postavení čtvrtého největšího obchodníka s cennými papíry v ČR. ATLANTIK má díky exkluzivnímu partnerství s jednou z nejvýznamnějších světových makléřských sítí Auerbach Grayson & Company přístup na největší akciové trhy v USA a Evropě, na burzy v Maďarsku a Polsku a dalších více než 100 zemích. ATLANTIK prostřednictvím partnerů využívá pro své klienty analýzy 3 800 společností a know-how 800 špičkových analytiků celého světa.<sup>30</sup>

### **Atlantik umožňuje obchodovat :**

- PX futures, - poplatek za podání pokynu : zdarma
- Obchodování probíhá přes aplikaci E-BROKER

Princip obchodu s futures kontraktem na index PX ukáže následující příklad.

Investor sází na růst hodnoty indexu pražské burzy PX, který má aktuální hodnotu 1.400 bodů. Plánuje investovat do futures kontraktu, kterého jeden bod má hodnotu 100,- Kč. Hodnota kontraktu je tudíž 140.000,- Kč (1.400 bodů x 100,- Kč). Před otevřením pozice složí investor obchodníkovi maržový vklad – zálohu ve výši

---

<sup>30</sup> Zpracováno dle [www.atlantik.cz](http://www.atlantik.cz) dostupného na <http://www.atlantik.cz/nase-nabidka/sluzby/obchodovani-na-burze>

21.000 Kč (140.000,- Kč x 15% - ten je po uzavření pozice vrácen). Další vývoj hodnoty futures kontraktu závisí na vývoji indexu PX.

#### **Index PX roste :**

- s každým kladným bodem indexu investor vydělá 100,- Kč
- pokud například index dosáhne 1.500 bodů, hodnota futures se zvýší o 10.000,- Kč a pro investora to znamená zisk 47,62% (10.000,- Kč / 21.000,- Kč), ačkoliv nárůst indexu činí jen 7,14%
- páku investice, která závisí od výši maržového vkladu, je možné stanovit podle vzorce  $(10.000 \text{ Kč} / 21.000 \text{ Kč}) / (100 \text{ bodů} / 1.400 \text{ bodů}) = 6,67$
- vypořádání u futures kontraktů je na denní bázi (T+1)
- to znamená, že investor obdrží na konci každého burzovního dne finanční prostředky, které odpovídají denní změně hodnoty futures kontraktu

#### **Index PX klesá :**

- s každým záporným bodem indexu investor prodělá 100,- Kč
- pokud například index klesne na 1.300 bodů, hodnota futures se sníží o 10.000,- Kč a pro investora to znamená ztrátu -47,62% (-10.000,- Kč / 21.000,- Kč), ačkoliv pokles indexu činí jen -7,14%
- tyto peníze se na konci obchodní seance odčítají z účtu investora
- pokud je ale investor na účtu nemá, dochází k margin callu, kdy obchodník o této skutečnosti investora informuje
- ten buď tuto pozici zavře nebo doplní finanční prostředky
- záloha tudíž představuje ochranný prostředek, ze kterého je obchodník oprávněn čerpat prostředky v plné jeho výši a pokud je vyčerpá, je oprávněn pozici investora uzavřít.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> Příklad dle dokumentů na [www.patria-direct.cz](http://www.patria-direct.cz) dostupného na <https://www.patria-direct.cz/HomeAkademie.aspx>



## **5.6 Mimoburzovní trh**

Další možnost je pro individuální investory mimoburzovní trh. V České republice je jediným organizátorem mimoburzovního trhu RM – Systém.

### **5.6.1 RM – Systém**

RM – Systém vznikl v roce 1993. Jedná se o plně automatizovaný elektronický trh, který nemá centrální parket. Je zde mnoho způsobů obchodování, ať už prostřednictvím klientské aplikace či webových stránek RM – Systému, popřípadě přes mobilní telefon.

Velikost „obchodu“ je nastavena tak, aby byla dostupná především malým a středním investorům. V září roku 2006 koupila RM-Systém skupina Fio. Obchodování s cennými papíry se provádí každý provozní den pomocí elektronického systému. Obchodní pokyny jsou zadávány v rámci kontinuálně probíhající aukce, lze však provádět i přímé obchody. Pro každý cenný papír je na denní bázi stanoveno přípustné pásmo cen. Obchody se soubory kusů cenných papírů o větší velikosti se uskutečňují jako blokové, kde na straně prodávajících působí pouze osoby s povolením od ředitele RM–Systému. RM–Systém zajišťuje i vypořádávání obchodů, a to do několika vteřin systémem dodání proti zaplacení.<sup>32</sup>

### **5.6.2 Colosseum, a.s.**

Společnost Colosseum, a.s. působí na českém trhu již od roku 1997, kdy poskytovala tuzemským i zahraničním investorům poradensko-analytické služby v moderním segmentu finančních a komoditních derivátů. V roce 2002 se společnost Colosseum, a.s. stala jedním z prvních obchodníků s cennými papíry v České republice s licencí na deriváty od Komise pro cenné papíry. V současné době pak patří mezi nejvýznamnější nebankovní instituce se specializací na burzovní a OTC deriváty

---

<sup>32</sup> In NÝVLTOVÁ, ROMANA – REŽŇÁKOVÁ, MÁRIA. Mezinárodní kapitálové trhy. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1. Strana 31.

(futures a opce, Forex ). Všechny nástroje lze obchodovat pomocí on\_line platformy. Poplatky za otevření pozic jsou již od 150,- Kč.

Díky dlouholetým zkušenostem na kapitálových trzích a spolupráci s renomovanými světovými brokery (MF Global a Peregrine Financial Group) nabízí individuální i korporátní klientele ucelené portfolio služeb od zprostředkování burzovních obchodů, přes správu aktiv profesionálními portfolio managery až po outsourcing řízení rizik.

Součástí společnosti je zkušené analytické oddělení, které denně připravuje analýzy, doporučení a zprávy z trhů. Analytici společnosti Colosseum, a.s. jsou pravidelně citováni v médiích, denně publikují v tisku i na internetu a přednáší na seminářích pro odbornou i laickou veřejnost.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> Zpracováno dle colosseum – o nás, [http://www.colosseum.cz/index.php?m=o\\_nas&sub=colosseum](http://www.colosseum.cz/index.php?m=o_nas&sub=colosseum)

## **6. Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení**

Pokud je již management podniku rozhodnutý, že spekulativní obchody jsou ta forma zhodnocování prostředků, která je pro něj vhodná, bude se muset začít věnovat výběru vhodného brokera.

Přístup k brokerským službám v „maloobchodním měřítku“ v České republice se otevřel široké veřejnosti teprve nedávno. Ranné stádium rozvoje trhu je doba, kdy se zákazník může setkat s jistým nebezpečím příliš vysokých nákladů, a to vzhledem k tomu, že je nucen používat neprověřené služby. Volba brokera by tudíž neměla být podceňována. Podnik musí věnovat čas výběru z nabídky, která vašim investicím zaručí nejvyšší míru bezpečnosti. Neměl by zapomínat, že správná volba brokera by mu měla zajistit atraktivní obchodní podmínky a maximální bezpečnost jeho peněžním prostředkům.

### **6.1 Volba brokera**

Investor by se při výběru brokera určitě neměl rozhodovat pouze výše poplatků, které si účtuje.

Informace o obchodnících s cennými papíry jsou k dispozici na internetových stránkách pražské burzy ([www.pse.cz](http://www.pse.cz)), kde je uveden seznam všech jejích členů.

Samozřejmě je nutné si uvědomit, že zpočátku nebude začínající investor přesně vědět, co by měl od svého brokera potřebovat. Není ale problém kdykoliv později obchodníka změnit, pokud mu stávající nebude vyhovovat.

Vybraný broker by měl splňovat několik kritérií. Měl by být držitelem licence provozování makléřské činnosti na území Evropské unie. Unijní předpisy, zejména pak pravidlo společného evropského pasu v souladu s Nařízením Rady ES č. /22/EEC z 10. května 1993 klade na makléřské domy provozující svoji činnost na derivátovém trhu přísné formální, kapitálové a kvalitativní požadavky týkající se poskytovaných služeb. Tyto subjekty podléhají kontrole ze strany oprávněných

institucí finančního trhu . V české republice plní tento zákonný dohled Česká národní banka.

Díky přísným požadavkům vyplývajícím z unijních předpisů se řada brokerů nechává zaregistrovat ve Švýcarsku, kde jsou předpisy v této otázce liberálnější. Menší kontrola a formální požadavky kladené na brokera však pravděpodobně neznamena vyšší bezpečnost a kvalitu služeb, které svým zákazníkům poskytují.

Výběrem českého brokera, který používá český účet ušetří investor peníze za poplatky spojené s platbami do zahraničí. To stejné platí pro inkasování svých případných zisků. Příchozí platby se mohou nejen velmi protáhnout, ale i prodražit. Dále by se měl investor zajímat o výši různých poplatků ( i těch skrytých), provizí a spreadů. Jestli je spread<sup>34</sup> pohyblivý nebo pevný atd. Zvláště provize za otevření či zavření pozice může činit i několik cenových bodů, což výrazně snižuje investorův zisk.

Nejdůležitějším kritériem pro „koncového“ investora bude určitě nabídka jednotlivých instrumentů a hlavně platformy, pomocí které bude samotné obchody

Je pravidlem, že brokeři nabízí svým potencionálním klientům bezplatný demo účet. Demo účet představuje ideální nástroj, pomocí něhož se investor může seznámit s transakcemi na kapitálovém mimoburzovním trhu. Díky němu má každý začínající investor možnost získat praktické znalosti o způsobu investování. Zkušení investoři pomocí něj mohou snadno a rychle otestovat vlastní nápady a nové strategie. Profesionální obchodníci radí všem začínajícím investorům obchodovat minimálně několik měsíců pouze na demo účtu. Investor by měl být minimálně 6 měsíců trvale ziskový a teprve potom přejít na reálný účet.

---

<sup>34</sup> Spread představuje rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou daného instrumentu.

## 6.2 Analýza trhů

Každí investor už ví, že vydělávání peněz na derivátových trzích znamená nakoupit vybraný instrument levně a prodat ho za vyšší kurz, případně jej prodat draze a pak odkoupit za nižší kurz. Ve skutečnosti to ovšem není tak jednoduché. Investor tudíž musí vědět, kdy je kurz nízký a kdy vysoký, zda kurz poroste nebo bude klesat. Investoři k tomu používají dva typy investičních analýz, které jim pomohou odhadnout, jak se hodnota daného finančního instrumentu bude pohybovat v čase.

### 6.2.1 Technická analýza

Technická analýza je metoda předvídání pohybů cen a příštích tržních trendů pomocí grafů, statistik a jiných ukazatelů vytvořených na základě historických údajů o měnových kurzech a obratech na trhu. Reaguje tedy na podkladové aktivum.

Technická analýza je nejstarším analytickým přístupem zabývajícím se vývojem kurzů cenných papírů či cen komodit. Aplikace některých jejích základních principů na rýžových trzích v Asii byla běžnou záležitostí již v 17. století. Teoreticky základní principy technické analýzy shrnul a dále rozpracoval nejprve Charles H. Dow a poté jeho následovníci W. P. Hamilton a R. Rhea zhruba před 100 lety. Během 30 let tak vznikla ucelená Dow Theory, která představuje východisko celé technické analýzy. Charles H. Dow vycházel z předpokladu, že většina akcií na trhu vykazuje obdobné chování, a proto lze vývoj na trhu bez problémů popsat pomocí akciových indexů. Pro tyto účely Dow vytvořil dva akciové indexy, a to Dow-Jones Industrial Average a Dow-Jones Rail Average.

Podstata Dow Theory je obsažena v těchto tezích formulovaných Charlesem Dowem:

- Akciové indexy v sobě zahrnují všechny relevantní informace.
- Pohyby akciových kurzů lze rozložit na tři základní trendové pohyby, kterými jsou primární, sekundární a terciální trend.

- Budoucí vývoj kurzů (tj. pokračování trendu nebo jeho změnu) lze odvodit z minulé tržní situace.
- Objem musí potvrzovat trend – platí především pro primární trendy
- Na základě dosavadního vývoje kurzu vytvořené Dow Lines jsou schopny signalizovat budoucí kurzové pohyby.
- Akciové indexy se musí navzájem potvrzovat.

Pro technickou analýzu je typické, že se ani tak nezajímá o fundamentální faktory, které ovlivňují pohyb kurzů, ale spíše se zaměřuje na aktivitu a pohyb na finančních trzích. Techničtí analytici totiž soudí, že na pohyb kurzu finančního instrumentu působí kromě fundamentálních faktorů i faktory psychologického či neracionálního, fundamentálně nepředvídatelného charakteru. Úspěch aplikace technické analýzy do značné míry záleží na analytikově dovednosti, zkušenosti, ale i na jeho subjektivním úsudku. Není tedy překvapující, že dva analytici ze stejného grafu nevyčtou shodné závěry. Technická analýza je proto často chápána jako „subjektivní umění“.<sup>35</sup>

Technická analýza slouží k tzv. časování trhu neboli timingu. To znamená, že nám technická analýza pomáhá najít vhodné okamžiky ke vstupu na trhu, ale i k výstupu z trhu. Zjednodušeně řečeno nám technická analýza říká, kdy nakoupit a ukončit obchod (dlouhá pozice/long/buy) či kdy prodat a ukončit obchod (krátká pozice/short/sell). Mezi nástroje technické analýzy patří analýza cenových formací v grafech a analýza indikátorů technické analýzy. K technické analýze se používá hlavně svíčkový nebo sloupcový graf. Liniový graf nemá na rozdíl od svíčkového nebo sloupcového grafu údaje o otvírací/zavírací ceně a maximech/minimech, proto se pro technickou analýzu nehodí.

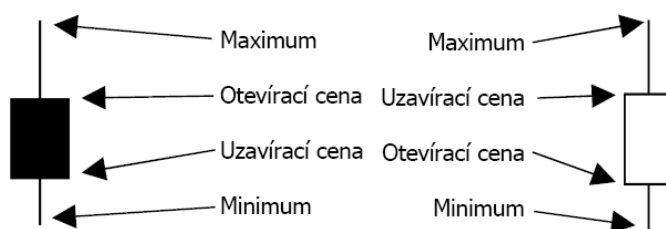
---

<sup>35</sup> Zpracováno dle Michal Stupavský, Technická analýza. <http://www.xtb.cz/fore.php?p=95>

## Svíčkový graf (candlestick)



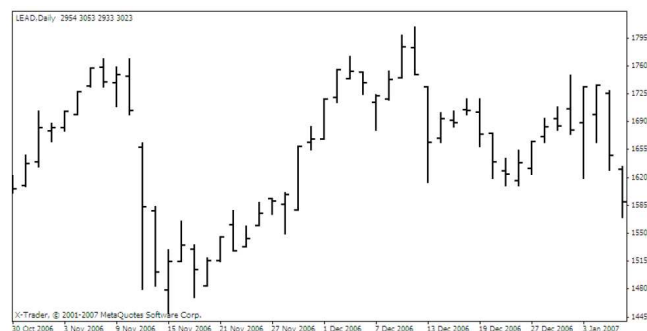
- Bílá svíčka – signalizuje rostoucí trend; čím delší tělo, tím větší růst ceny
- Černá svíčka – signalizuje klesající trend; čím delší tělo, tím větší pokles ceny

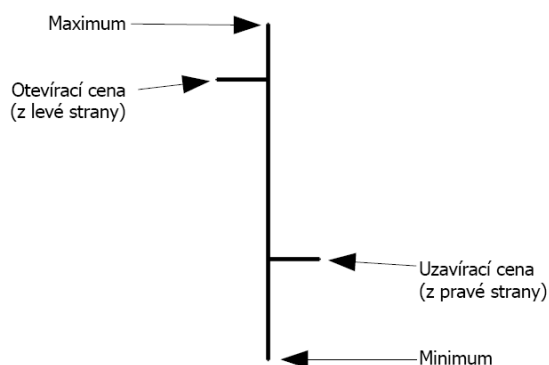


## Popis svíčkového grafu

- Základní formace pro obchodování se svíčkovým grafem – viz příloha.

## Sloupcový graf





## Popis sloupcového grafu

Nejdůležitějším prvkem pro technickou analýzu je stanovení trendu, který na trhu panuje. Křivka trendu se vyznačuje spojením po sobě jdoucích cenových extrémů. Aneb jak říkají zkušení tradeři : „Trend is your friend.“

Např. v případě růstu jsou to po sobě následující, stále výše ležící cenová dna. Viz obrázek.



Křivka trendu současně vyznačuje oblast podpory nebo resistance. Bod, od něhož se odrážejí poklesy, nazýváme support. Odrazovou hranici pro růsty označujeme jako resistenci. Křivka růstového trendu je tedy podporou (**support**) pro potenciální poklesy. Pokud dojde k proražení této křivky (průniku shora), změní se automaticky v hladinu resistance pro růsty.

Křivka klesajícího trendu klade odpor (**resistance**) růstům, její prolomení (průnik zdola) však vede k tomu, že se promění v křivku hladiny podpory pro poklesy.



Hladina podpory a hladina resistance mohou být vytvářeny také na základě jiných bodů. Hladina resistance pro poklesy může být úroveň, na které cena dosáhla svého historického (nebo lokálního) minima, analogicky pak resistencí pro růsty může být úroveň historického (nebo lokálního) cenového maxima.<sup>36</sup> Můžeme říct, že support je cena pod kterou nechce žádný obchodník prodávat (podlaha). Resistance je pak cena maximální cena (strop) , kterou jsou obchodníci ochotni zaplatit.



Obrázek : support a resistance

Při analýze grafů si můžeme všimnout, že kromě výrazných trendů se ceny často vyvíjejí specifickým způsobem a vytvářejí tzv. formace. Takovéto plně rozvinuté formace nás informují o pokračování trendu, případně okamžiku, kdy dochází k obratu. Cenové formace nám také poskytují informace o rozsahu pohybu vyplývajícího z rozvinuté formace. Obecně řečeno, čím déle se daná formace utváří, tím vyšší je pravděpodobnost pohybu, který z ní vyplývá, a jeho rozsah větší. O technické analýze by se dalo napsat několik takovýchto prací, proto zůstaneme pouze u základních formací a indikátorů. (ukázky formací - viz příloha). Na internetu se dají dokonce najít výuková videa nejpoužívanějších indikátorů.

Např. indikátor WCCI, který úspěšně používám. :

<http://www.financnik.cz/komodity/zkusenosti/woodies-cci-5-video.html>.

---

<sup>36</sup> Zpracováno dle Nesnídal Tomáš, Support a resistance,  
<http://www.financnik.cz/komodity/manual/komodity-support-resistance.html>

Už s těmito základními formacemi, které jsou uvedeny v příloze, lze úspěšně začít obchodovat a po nějaké době skutečně přijdou první výsledky. Odhadnout budoucí vývoj trhů není bohužel jediná náročná věc v celém obchodování. Většina začínajících investorů v tradingu si myslí, že nejdůležitějším aspektem pro ziskové obchodování je „správná“ vstupní strategie obchodního systému. Do jisté míry je to samozřejmě pravda, ale to by nesměla existovat nedisciplinovanost a emoce. Zejména ty, které investory při obchodování ovlivňují, tj. strach a chamtivost. Těmito faktory se zabývá psychologie obchodování. Bohužel i samotná psychologie by vydala na samostatnou práci. Podle některých obchodníků tvoří psychologie obchodování ¾ úspěšného obchodu.

### **6.3 Zdanění derivátů v ČR**

Pro investory je rovněž důležitá oblast zdanění potencionálních výnosů z derivátových obchodů.

Případné ztráty z obchodů s deriváty si mohou investoři započíst oproti celkovým příjmům, vždy však jen z obchodů s deriváty, maximálně však do výše celkových příjmů za příslušné zdaňovací období, ztráty přesahující tyto výnosy je možné uplatnit v dalších nejdéle třech bezprostředně následujících zdaňovacích obdobích, nebo obdobích, za něž je podáváno daňové přiznání. Ani podnikatelé (právnícké či fyzické osoby) tedy nejsou oprávněni ztráty z obchodů s deriváty započíst proti příjmům z jejich ostatní podnikatelské činnosti.<sup>37</sup> Je tomu tak proto, aby negativní výsledky z derivátových operací neovlivňovaly výsledky z běžné podnikatelské činnosti.

---

<sup>37</sup> Zpracováno dle Huňka V. Zdanění derivátů, dostupné na [www.iq-trade.com](http://www.iq-trade.com) <http://www.iq-trade.com/cz/taxes.html>

## 7. Závěr

Jakékoli podnikání potřebuje svůj kapitál a investice. Investice časové i finanční. Každé podnikání má svá rizika, potencionální zisky i možné ztráty. Vlastně můžeme říci, že jakákoliv forma podnikání je vlastně spekulativní. S co nejnižšími náklady se snažíte dosáhnout co možná nejvyšších výnosů. To je základ. Levně nakoupit a draze prodat. Výrobek, službu, zboží a stejně tak i akcie, komodity či měny. Investice, rizika, spekulace – slova, která mají společné jak klasické podnikání, tak i obchodování na finančních trzích.

Cílem práce byla analýza možností využití spekulativních obchodů pro zhodnocování dočasně volných peněžních prostředků malých a středních podniků.

Práce je rozdělena do dvou kapitol, první kapitola se věnovala samotnému pojmu finanční deriváty, objasňuje jeho významu a charakteristiku fungování, dále pak možnostem využití finančních derivátů. V druhé části práce jsem se zaměřil na porovnání možností pro obchodování finančních derivátů vhodných ke spekulaci, které nabízejí instituce v ČR.

Tato práce je pouze základním vodítkem pro orientaci na trzích finančních derivátů. Je o možnostech zhodnocování dočasně volných prostředků, které podniky v ČR mají. Rozhodně by neměla sloužit jako konkrétní investiční či obchodní doporučení.

Obchodování a investování s finančními instrumenty (zvláště při využití pákového efektu) je vysoce rizikové. Rozhodnutí obchodovat s finančními deriváty je o odpovědnosti každého investora a jedině on sám nese za svá rozhodnutí plnou odpovědnost.

Investor by měl mít na vědomí, že k ziskovému obchodování vede velmi dlouhá a náročná cesta. Je dokázáno, že 80% lidí v trzích své peníze prodělává. Je potřeba velká dávka trpělivosti, odhodlanosti a hlavně disciplinovanosti při dodržování svého obchodního plánu. I díky tomuto faktu musím v závěru své práce konstatovat, že spekulativní obchody nejsou pro podnik ideální formou zhodnocování volných finančních prostředků. Podniky potřebují věnovat svůj čas hlavnímu předmětu svého podnikání ve kterém jsou úspěšní a přináší jim trvale zisk. Pro podnik, který potřebuje zhodnotit větší sumy peněžních prostředků bude výhodnější využití nějaké z forem asset managementu poskytovaného bankami či nějakou investiční

společností a to zvláště při velkých poklesech trhu. Tuto variantu bych doporučil pouze pro dlouhodobé obchody a pouze pro rizikový kapitál, tj kapitál, který může podnik ztratit, aniž by ohrozil chod podniku. Podstatně větší význam pro podniky má na derivátových trzích možnost zajištění proti měnovému riziku např. pomocí FRA či swapů.

## 8. Seznam použité literatury

### Odborné publikace

1. VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-38-6
2. MUSÍLEK, P. Finanční trhy a investiční bankovnictví. 2. vydání. Praha: ETC Publishing, 1999. ISBN 80-86006-78-6
3. REJNUŠ, O. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 3. vyd. Praha: Computer Press, 2004. ISBN 80-7226-571-7
4. JÍLEK, J. Finanční a komoditní deriváty v praxi. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2005. ISBN 80-247-1099-4.
5. NÝVLTOVÁ, ROMANA – REŽŇÁKOVÁ, MÁRIA. Mezinárodní kapitálové trhy. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1
6. REJNUŠ, O.: Peněžní ekonomie. Vyd. 2. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2007. 286 s. ISBN 80--214-3235-7.
7. SVOBODA, M.: Jak investovat aneb anatomie burzovních lží. Brno: CP Books, a.s. 2005. ISBN 80-251-0527-X
8. NESNÍDAL, T., PODHÁJSKÝ, P.: Obchodování na komoditních trzích. Průvodce spekulanta. 2. rozšíření vydání, Praha : GRADA, 2006
9. NOWAK J.: Kompletní průvodce psychologie obchodování. E-book
10. BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I.: Opce, swapy, futures – deriváty finančního trhu, 2. vydání, Praha, Managment press, 1997. ISBN 80-85943-29-8
11. ROSE , P.S. : Money and capital markets, fourth edition, Boston, IRWIN, 1992. ISBN 0-256-08300-2.
12. MISHKIN, F.S.: The economics of Money, Banking and financial, Fifth edition, Harper Collins Publisher, 1998. ISBN 0-321-01440-5
13. DĚDIČ, J. a kol.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu, Praha, Prospektum, 2000. ISBN 80-7175-084-0

## Ostatní zdroje

14. <http://www.xtb.cz> (webové stránky obchodníka s cennými papíry)
15. <http://www.pse.cz> (webové stránky Burzy cenných papírů Praha)
16. <http://www.mesec.cz> (webové stránky zabývající se oblastí peněžnictví)
17. <http://www.penize.cz> (webové stránky zabývající se oblastí peněžnictví)
18. <http://www.bcpp.cz> (webové stránky Burzy cenných papírů Praha)
19. <http://www.pse.cz/> (webové stránky Burzy cenných papírů Praha)
20. <http://www.czechwealth.cz> (osobní webové stránky Ludvíka Turka, prezidenta České národní asociace technické analýzy)
21. <http://www.financnik.cz> (webové stránky zabývající se tradingem)
22. <http://www.colosseum.cz> (webové stránky obchodníka s cennými papíry)
23. <http://www.rmsystem.cz> (organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry)
24. <http://www.atlantik.cz> (webové stránky obchodníka s cennými papíry)
25. Osobní finance. Magazín, měsíčník. Brno. Computer press, a.s.

## 9. Seznam příloh

1. Základní formace na svíčkovém grafu
  - 1.1. Dvojitý vrchol a dno
  - 1.2. Vlajky
  - 1.3. Praporky

## 10. Přílohy

### 1. Základní formace na svíčkovém grafu



#### **Dlouhý spodní stín – býčí signál**

Spodní knot musí být alespoň tak dlouhý jako tělo svíčky.  
Čím delší spodní knot, tím spolehlivější signál.



#### **Dlouhý horní stín – medvědí signál**

Horní knot musí být alespoň tak dlouhý jako tělo svíčky.  
Čím delší horní knot, tím spolehlivější signál.



#### **Kladivo**

Býčí formace v průběhu klesajícího trendu.  
Dlouhý spodní knot a malé či žádné tělo.



#### **Obrácené kladivo**

Medvědí formace v průběhu rostoucího trendu.



#### **Doji**

Neutrální formace, která má význam v kombinaci s dalšími svíčkami.



#### **Dlouhá Doji**

Tato formace signalizuje možnou změnu trendu.



#### **Dračí doji**

Signalizuje změnu trendu.  
Žádný horní knot, dlouhý spodní knot.



#### **Náhrobní doji**

Signalizuje změnu trendu.  
Žádný spodní knot, dlouhý horní knot.



### **Bílý marubozu**

Dominují býčí obchodníci. Pokračování býčího trendu.



### **Černý marubozu**

Dominují medvědí obchodníci. Pokračování medvědího trendu.



### **Býčí otevírací marubozu**

Býčí otevírací Marubozu zdůrazňuje velkou odhodlanost kupců k rostoucím cenám, nicméně díky hornímu stínu není až zase tak pozitivní jako klasický bílý Marubozu.



### **Býčí zavírací Marubozu**

Díky postavení zavírací ceny je býčí zavírací Marubozu podstatně silnějším signálem k pokračování růstu cen, než býčí otevírací Marubozu.



### **Medvědí otevírací Marubozu**

Medvědí otevírací Marubozu zdůrazňuje velkou odhodlanost prodejců ke klesajícím cenám, nicméně díky dolnímu stínu není až zase tak negativní jako klasický černý Marubozu.



### **Medvědí zavírací Marubozu**

Právě díky postavení zavírací ceny je medvědí zavírací Marubozu podstatně silnějším signálem k pokračování poklesu cen než medvědí otevírací Marubozu.



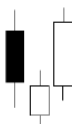
### **Oběšenec**

Tato medvědí formace se objevuje po výrazném rostoucím trendu.



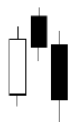
### **Obrácený oběšenec**

Tato býčí formace se objevuje po výrazném klesajícím trendu.



### **Ranní hvězda**

Tato býčí formace signalizuje možné potenciální dno. Ranní hvězda naznačuje možnou změnu trendu a bílé býčí svíčky to mají potvrdit.



### **Večerní hvězda**

Tato medvědí formace signalizuje možný potenciální vrchol. Večerní hvězda naznačuje možnou změnu trendu a černé medvědí svíčky to mají potvrdit.

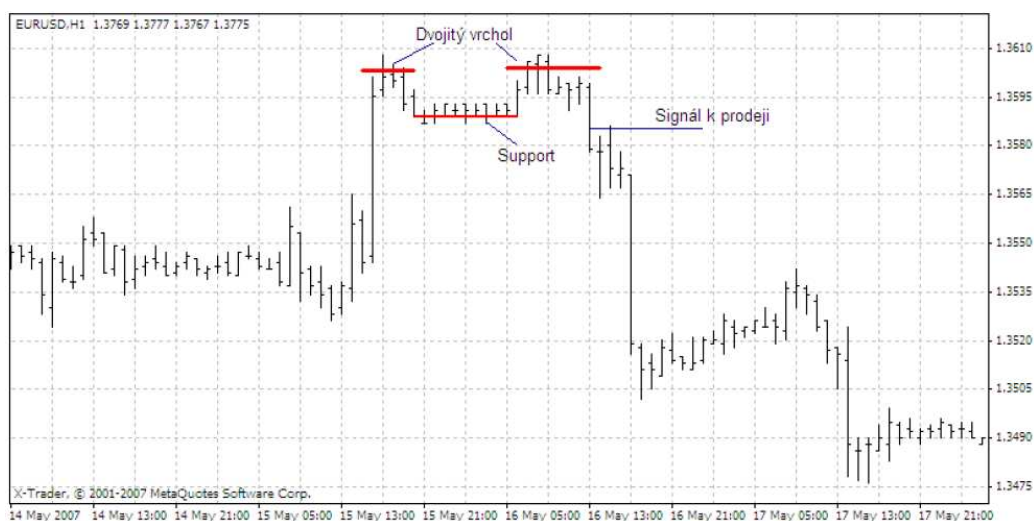


## 1.1 Dvojitý vrchol a dno

Je jedna z velmi účinných strategií sice ne příliš často se vyskytující, zato velmi účinná. Jedná se o relativně spolehlivou strategii s výrazným potenciálem zisku a velmi omezených rizikem – strategie, jaké by měl investor obzvláště vyhledávat.

Základem strategie dvojitý vrchol/dvojité dno je především psychologie davu obchodníků na finančních a komoditních trzích. Dvojitá dna a dvojité vrcholy se tvoří v „trendujících“ trzích a základní filozofií strategie je skutečnost, že

pokud cena vytvoří nový vrchol či nové dno, ze které vytvoří korekci a následně již nový vrchol či nové dno již nepřekoná, je to signál k tomu, že obchodníci odmítají obchodovat cenu ještě výše nebo naopak ještě níže, a tak můžeme s největší pravděpodobností očekávat obrát trendu. Na začátku grafu vidíme pozvolný boční trend. Pak býci silně zaútočili a vyhnali cenu velmi vysoko. Nebyli ovšem dostatečně silní a proto došlo k drobné korekci. Pak býci sebrali poslední zbytky sil, ale již nebyli schopni cenu vytáhnout výše a navíc někteří z býků pravděpodobně chtěli vybrat zisk. Proto došlo k prudkému pádu ceny, byla proražena hladina podpory a investor mohl vstoupit do prodejní pozice (short/sell) a inkasovat zisk.



## 1.2 Vlajky

Vlajky se tvoří ve velmi silných trendech a poskytují spolehlivou indikaci pokračování trendu. Jejich název vznikl samozřejmě z toho, jak vypadají na grafu. Většinou se utváří během několika málo dní a pokrývají tak pouze malý rozsah trhu. V silném býčím trendu se vytvoří krátká klesající formace, ve které můžeme zakreslit rovnoběžné čáry spojující vysoké a nízké ceny. Formace je dokončena prolomením ceny skrz čáru, která spojuje vysoké ceny. Dlouhou pozici otevřeme na proražení čáry, která spojuje vysoké ceny vlajkové formace. Pokyn zastavení ztrát (stop-loss) umístíme těsně pod nejnižší cenu čárky (svíčky) tvořící vlajku.



## 1.3 Praporky

Jak už název napovídá, praporky na grafech vypadají jako malé trianglové praporky. Stejně jako vlajky, i praporky vznikají v krátkém časovém intervalu na velmi malém cenovém rozpětí. V silném býčím trendu se vytvoří krátká klesající formace, ve které můžeme zleva doprava zakreslit jednu čáru spojující vysoké ceny a druhou čáru, která spojuje nízké ceny. Čára nad vysokými cenami klesá a čára pod nízkými cenami vzrůstá. Na konci formace (na pravé straně) se tyto čáry nakonec spojí a vytvoří tak pomyslný trojúhelník – praporek. V rostoucím trendu otevřeme dlouhou pozici na proražení čáry, která

spojuje vysoké ceny. Pokyn zastavení ztrát (stop-loss) umístíme těsně pod čáru spojující nízké ceny.

